

УГД„Гоце Делчев“ – Штип

Доц. д-р Крсте Шајноски

krste.sajnoski@ugd.edu.mk

CARE FOR THE STABILITY OF THE EURO IN RESOLVING THE DEBT CRISIS IN THE EUROZONE

АПСТРАКТ

Спротивставените мислења за начинот на решавање на должничката криза во еврозоната (или штедење, односно јакнење на фискална дисциплина или поголемо трошење за да се поттикне растот за да се олесни товарот на долгот, вклучувајќи и проактивно ангажирање на Европската централна банка) се еднострани доколку не се појде од карактерот на должничката криза. Факт е дека заеднички именител на долговите е трошењето над можностите што ги пружа доходот што се создава. Но, начинот на кој се генерира долгот и последиците што ги остава се различни. Затоа, решението што е ефективно за состојбите во САД не значи дека е погодно и за еврозоната, која има за цел да ја одржува стабилноста на заедничката валута-евротот и да ја унапредува неговата меѓународна улога, како израз на успешното интегрирање и основа за здрав натамошен подем. Во ваков контекст, комбинираното решение е посоодветно- и „стегање на ременот“, за да се плати дел од цехот за претераното трошење и солидарна поддршка, за да се олесни товарот на раздолжувањето.

ГРИЖАТА ЗА СТАБИЛНОСТА НА ЕВРОТО ВО РЕШАВАЊЕТО НА ДОЛЖНИЧКАТА КРИЗА ВО ЕВРОЗОНАТА

Иако во расправите за причините за должничката криза во еврозоната никој не ја споменува заедничката валута-евротот, неговата судбина со право се поврзува со надминувањето на тешкотиите во кои западнаа некои од земјите членки на еврозоната во измирувањето на обврските спрема странство, поради претераното задолжување во претходниот период. Тоа е разбирливо зашто банкротирањето на некоја од земјите членки ги доведува до тешкотии и доверителите од другите земји (а тие, по правило, се од еврозоната). А тоа, секако, неповолно ќе влијае врз стабилноста на евроот. Меѓутоа, иако не се вбројува во причинителите на кризата, од Европската централната банка (ЕЦБ) се бара активно да учествува во санирањето на долговите на презадолжените земји за да се избегне проширувањето и продлабочувањето на должничката криза во еврозоната. Нема сомнение дека, со оглед на практиката на инфлаторно финансирање, тоа е можно. Но, со

тоа се наметнува прашањето за дострелот на таквиот пристап во надминувањето на должничката криза и за натамошната судбина на еврото. Може ли со инфлаторна политикат на ЕЦБ постојано да се решаваат проблемите кои произлегуваат од претераното, често и нерационално, трошење во одделни земји? Веројатно е дека може, ако централната банка ги напушти целите и задачите во нејзиното функционирање, кои се сведуваат на одржување на стабилост на цените, како предуслов за стабилност на еврото и за јакнење на неговата меѓународна улога. Меѓутоа, дали е тоа прифатливо, ако проблемот на претераното задолжување може да се реши на начин кој соодветствува на проблемот.

Со оглед на тоа што решенијата за надминување на должничкиот проблем, по правило, произлегуваат од причините поради кои должничката криза се појави и се разви во димензии поради кои е можно да колабираат Унијата и еврото, како најдобри производи на европската мисла и активности (за непречена соработка и интегрирање на континентот), несериозно е што дискусијата за причините се сведува само на техниката на сидање на државните и приватните долгови. Како да е тоа со ништо неограничено право. Како да не постојат економски законитости и правни норми утврдени за функционирањето на еврозоната, засновани врз таквите законитости.

На економската логика на настанување на должничката криза нема што да се додаде. Нема причина што не е истакната (колапс на приватното штедење, претерана потрошувачка во станбената изградба, прекумерни буџетски дефицити.). Заеднички именител им е трошењето над можностите што ги пружа доходот што се создава, вклучувајќи и расипничко однесување, пред се, на државите. Тоа резултира во презадолженост на домашните субјекти, вклучувајќи ја и државата, а тоа води кон пораст на дефицитот во тековната сметка на платниот биланс, преку кого се сида долгот спрема странство.

Неправедно е Европската унија и еврото да се доведуваат во прашање како волунтаристички институции без да се согледаат вистинските причини за должничката криза. И покрај извесните недостатоци во конструкцијата на Унијата (недостиг на цврсти наднационални институции и политики, освен за монетарната), не треба да се испушти од предвид дека во договорите за еврозоната и еврото е предвидена и обврска земјите членки да водат сметка за висината на буџетските дефицити и за нивото на задолженоста спрема странство. Буџетските дефицити беа лимитирани на 3% од БДП, а владиниот долг на 60% од БДП. Кога обврските стриктно би се исполнувале ни теоретски не би било можно за десет години определени земји да западнат во криза за да не можат да ги исполнуваат обврските спрема странство. Порастот на владините долгови и од над 100%

од годишниот БДП е последица на прекумерните буџетски дефицити во изминатиот период. Повеќето земји на еврозоната годишниот лимит од 3% го надминувале за неколку пати, а Грција речиси и за петпати (14,5% во 2010 година). Да не зборуваме за лажното прикажување на состојбите во врска со лимитите.

Гледано низ призмата на постојната регулатива за функционирање на еврозоната и континуираното пробивање на лимитите (без повлекување консеквенци за тоа) очигледно е дека тежиштето на причините за кризата треба да се помести. Со погоре споменатите причини само се објаснува техниката како одделни земји западнале во криза. Се заобикољува дека основната причина е неодговорното и неконсеквентното однесување на политичките и финансиските елити. А познато е дека ни најдобриот систем не може да функционира ефикасно ако не се спроведува консеквентно. Запрепастувачко е тоа што и покрај кризата која е последица на непочитување на договорените „правила на игра“ прашањето на одговорноста се сведува само на оставки и смени на владите кои директно се соочија со тешкотии да ги сервисираат обврските спрема странство (вклучувајќи и немоќ со ново задолжување да ги враќаат старите долгови), а претходните се амнестирани. Не се споменува ни морална одговорност. А каде е одговорноста на раководните структури во администрациите и јавните институции ако не укажале на кршењето на правилата на игра во еврозоната? Доколку, пак, укажале, одговорноста на политичките елити добива и други димензии.

Но, кој да расправа за овие прашања, кога итно треба да се најде решение како да се спаси еврозоната од распаѓање?. Веројатно е дека решение ќе се најде, меѓутоа, идна криза не ќе може да се избегне доколку не се воспостави консеквентен систем на одговорност и на членките и на органите и институциите на Унијата.

Во барањето соодветно решение со оглед на карактерот на кризата членките на еврозоната и на Унијата (освен Велика Британија) со право договорија строга фискална дисциплина и контрола на владините трошења. Во најзадолжените земји тоа предизвика силни депресивни притисоци (со ефект на „внатрешна девалвација“, бидејќи немаат национална валута) со намера трошењето да се сведе во рамките на можностите за негово финансирање- намалување на бројот на вработените во администрациите, намалување на платите и на пензиите и тн. Тоа неповолно се одразува врз динамиката на растот и ги влошува условите за натамошно сервисирање на долговите. За да се олеснат состојбите, особено во Грција, се изврши и отпис на значаен дел од долгот, а другиот дел се репрограмира со намера односот на долгот спрема БДП да се сведе на ниво (120%) за кое се цени дека е доволно да се сервисираат репрограмираните и идните обврски.

Ефектите од внатрешната девалвација се цена која треба да се плати од страна на презадолжените земји за побогатото живеење во досегашниот период и за неодговорното владеење на политичките елити со националнa уте економии. И, економски гледано, добро е што таква цена и ќе се плати. Почитувањето на договорените критериуми е основа за поефикасно функционирање и на Унијата и на еврозоната, односно на еврото. Затоа оправдани се барањата за крајно „стегање на ременот“ во земјите кои бараат помош за да избегнат банкрот. Разумни се и барањата да се изгради механизам преку кој ќе се обезбеди земјите членки во еврозоната да трошат во согласност со своите можности. Не е важно дали тоа ќе се остварува преку формирање на фискална унија или преку доследно почитување на договорените лимити. Суштествено е секоја членка да води сметка за одржувањето на стабилноста на заедничката валута, како израз на успешното интегрирање и основа за здрав натамошен подем. Од одговорното однесување во еврозоната интерес имаат сите земји поодделно, а уште повеќе и како целина, со оглед на меѓународната улога на еврото. Само со заедничка валута Европјаните ќе обезбедат респективно место во брзите промени во односот на економските и политичките сили во светот во наредниот период.

Ваквиот пристап најде на остра критика, особено од страна на официјални лица од американската администрација, од меѓународните финансиски институции и од научни авторитети од преку Атлантикот поради неповолното влијание на депресивните притисоци во Унијата врз глобалното стопанство. А за да се избегне тоа понудија решение за проактивното ангажирање на Европската централна банка по примерот на Федералните резерви на САД (ФЕД) во справувањето со рецесијата (откуп на краткорочни и продажба на долгорочни хартии од вредност со цел да се одржуваат ниски каматни стапки и печатење на долари за да се подобри ликвидноста, а со тоа да се поттикне стопанската активност и обезбеди намалување на стапката на невработеност). Особено им е сугестивна препораката ЕЦБ да откупува државни обврзници од земјите кои западнаа во должничка криза со цел да се намалат каматните стапки, а со тоа и товарот на долгот во наредниот период. Предлагаат ЕЦБ да издава и еврообврзници. За тоа имаат и теоретско образложение- кризата на еврозоната не е должничка, туку дефлациска, а за тоа придонесува и рестриктивната политика на ЕЦБ.

Колку и да има вистина во ваквата логика на размислување, истиот лек не може да има еднакво дејство на различни субјекти. Уште повеќе што тој не дава задоволителни резултати и во самите САД. Иако споменатиот лек во САД, на кус рок, можеби и ќе даде определени резултати, се разбира, доколку релаксирањето на монетарната политика биде уште поголемо отколку досега. Меѓутоа, проблем е што ќе се случува потоа, со оглед на

неизбежните инфлаторни притисоци во земјата и во светот, поради улогата на доларот како светска резервна валута. Во случајот на САД, прераспределбата на доходот и богатствата, поради инфлацијата, се врши, пред се, во границите на земјата (иако има и меѓународни реперкусии).

Состојбите во еврозоната се различни. ЕЦБ има единствена цел да се грижи за ценовната стабилност, а не и за вработеноста што е задача на ФЕД. Банката не може да презема функции за кои не е надлежна, а особено не да откупува обврзници на должничките земји кои не се во состојба благовремено да ги исполнуваат обврските, бидејќи на тој начин го оправдува неодговорното однесување на владите кои ги пробиле договорените лимити за задолжување. Последиците од инфлаторното финансирање во еврозоната се дијамертално спротивни отколку во САД. Со проактивната политика на централната банка прераспределбата на богатствата и на доходот се врши меѓу одделни земји во еврозоната (секако, врз таа основа, и во секоја земја), што е неприфатливо за тие што треба да понесат дел од товарот на долговите во чие создавање немале никаков удел.

Тежината на кризата и проблемите кои стојат на патот за излез од неа доведоа и до „попуштање“ во цврстината на ставот за ЕЦБ да не се вклучува во надминувањето на должничката криза. Откако се обезбеди голем дел од „цехот“ да го платат тие што го направиле, се допушти и проактивно ангажирање на централната банкарска институција на еврозоната. Банката веќе го олесни кредитирањето на банките во еврозоната со одобрување на неограничени средства за купување на државни обврзници со ниска камата (1%) и придонесе да се намалат каматните стапки на обврзниците, со што им се олесни товарот од каматите на емитираните обврзници. На овој начин се избегна забраната за директно купување на државни обврзници. Наместо ЕЦБ, сега тоа го прават комерцијалните банки, кои користејќи ефтини средства заработуваат на државните обврзници.

Со ваквото ангажирање на Европската централна банка се прифатија сугестиите за релаксирање на монетарната политика (со ист ефект на квантитативните олеснувања на ФЕД), меѓутоа, сериозно се стави на знаење дека ваквото ангажирање нема да се користи како преседан во наредниот период за остварување на цели кои не се во надлежност на ЕЦБ. Зашто, еврото не може да се афирмира со инфлаторно финансирање на претераната државна потрошувачка во земјите членки на еврозоната. На Европејците им е познато временото, краткорочно, благопријатно дејство на инфлацијата како средство за поттикнување на стопанската активност, но зазираат да ја користат и како средство за санирање на долговите. Долговите се враќаат од заработеното и заштеденото. Се разбира, може и со печатење на пари, но тоа има многу негативни последици, кои ја загрозуваат

стабилноста на еврото и јакнењето на неговата меѓународна улога . Останува да се види дали еврото ќе излезе посилно од кризата или ќе му остави слободен простор на доларот за повторна доминација на континентот.

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА

1. Chinn Menzie and Frankel Jeffrey: Will the euro eventually surpass the dollar as leading international reserve currency, National bureau of economic research, Cambridge, July 2005
2. Trichet-Jean Claud: Globalisation, inflation and the ECB monetary policy, European central Bank, February 2008
3. Stiglitz Joseph E.: New World Monetary System inevitable (www.ajc.com/opinion)
4. Агис Шајноски: Доларот vs. Светска валута- анатомија на хегемонијата на доларот, Центар за банкарство и финансии, Скопје, 2010
5. Paul Krugman: Nobody Understands Debt, New York Times, January 1 2012